

央行：加强货币政策调控，增强灵活性预见性；资金面向暖，债市整体偏强

【内容摘要】 9月26日，央行再次进行14天逆回购操作，资金面整体向暖；市场情绪有所好转，债市整体偏强；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率走势分化，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【央行：加强货币政策调控，增强灵活性预见性】近日，央行货币政策委员会召开2025年第三季度例会。本次例会要求促进经济稳定增长和物价处于合理水平。保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。在研究下一阶段货币政策主要思路时，会议建议加强货币政策调控，提高前瞻性、针对性、有效性。对比二季度例会，本次例会在分析外部形势时，继续强调当前世界经济增长动能减弱，通胀走势和货币政策调整存在不确定性。我国经济运行稳中有进，但仍面临国内需求不足、物价低位运行等困难和挑战。会议要求实施好适度宽松的货币政策，加强逆周期调节。会议建议下一阶段加强货币政策调控，提高前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度和节奏，抓好各项货币政策措施执行，充分释放政策效应。

【2025年1-8月份全国规模以上工业企业利润增长0.9%】9月27日，国家统计局发布，1-8月份，中国规模以上工业企业实现利润总额46929.7亿元，同比增长0.9%。在宏观政策发力显效、全国统一大市场纵深推进，叠加去年同期低基数等多重因素作用下，规模以上工业企业利润同比增长0.9%，装备制造业支撑有力，不同规模企业利润均有所改善。8月份，规模以上工业企业利润同比由上月下降1.5%转为增长20.4%。

【央行、证监会、外汇局联合发文进一步支持各类境外机构投资者开展债券回购】9月26日，央行、证监会、国家外汇局联合发布《关于进一步支持境外机构投资者开展债券回购业务的公告》，支持各类境外机构投资者在中国债券市场开展债券回购业务。近年来，央行有序推动银行间债券市场债券回购业务对外开放，自2015年起，支持境外主权类机构、境外人民币业务清算行和境外参加行在银行间市场开展债券回购业务。今年2月，央行与香港金管局共同推出

以“债券通”项下债券为抵押品的离岸债券回购业务。

【香港财政司副司长黄伟纶：RWA 代币化带来新机会，香港正筹备第 3 批代币化绿色债券】9 月 26 日，据香港电台报道，香港财政司副司长黄伟纶在第 17 届香港银行家峰会上表示，债券及其他金融工具等现实世界资产 (RWA) 代币化，为香港带来新机会。政府过去两年发行代币化绿色债券，目前正在筹备第 3 批债券的工作。此外，香港金管局将从 10 月 9 日起优化人民币流动资金安排，包括将日间人民币资金额度从 200 亿元调高至 300 亿元，同时将隔夜额度从 200 亿元降低至 100 亿元，以帮助银行应对日益增长的跨境人民币支付结算日间资金需求。

【外汇局：8 月我国国际收支货物和服务贸易进出口规模 42818 亿元，同比增长 2%】国家外汇管理局 9 月 26 日消息，2025 年 8 月，我国国际收支货物和服务贸易进出口规模 42818 亿元，同比增长 2%。其中，货物贸易出口 21395 亿元，进口 15202 亿元，顺差 6193 亿元；服务贸易出口 2546 亿元，进口 3675 亿元，逆差 1129 亿元。

(二) 国际要闻

【美国 8 月核心 PCE 物价指数环比增 0.2%符合预期，消费支出连续三个月增长】9 月 26 日，美国经济分析局公布的数据显示，美国 8 月 PCE 物价指数同比 2.7%，预期 2.7%，前值 2.6%；环比 0.3%，符合市场预期。美国 8 月核心 PCE 物价指数同比 2.9%，预期 2.9%，前值 2.9%；环比涨幅 0.2%，符合预期，与 7 月持平，显示月度通胀压力相对稳定。8 月实际消费支出连续第三个月增长 0.4%，明显超出市场预期的 0.2%。这一强劲表现为当前季度经济增长提供了有力支撑，延续了此前季度超预期增长的势头。数据显示，支撑这轮消费热潮的并非强劲的收入增长。8 月，实际可支配收入几乎没有增长，而未经通胀调整的工资和薪金增速也低于前一个月。与此同时，8 月储蓄率下降至 4.6%，为今年以来的最低水平。通胀粘性依然是美联储面临的主要难题。8 月核心 PCE 同比增幅稳定在 2.9%，远高于美联储 2% 的政策目标。从分项来看，服务业成本是推动整体物价上涨的主要因素，商品价格则持续疲软。数据显示，市场预期的耐用品通胀反弹并未出现，其价格在 8 月实际上再度下滑。同时，非耐用品价格也呈现下降趋势。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格转跌】9 月 26 日，WTI 11 月原油期货收涨 1.14%，报 65.72 美元/桶，本周累计上涨 5.32%；布伦特 11 月原油期货收涨 1.02%，报 70.13 美元/桶，本周累计涨 5.17%；COMEX 黄金期货涨 0.63%，报 3794.90 美元/盎司，本周累计涨

2.37%；NYMEX 天然气价格收跌 2.93%至 2.869 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

9月26日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1658亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量1658亿元，中标量1658亿元。同时，以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了6000亿元14天期逆回购操作。Wind数据显示，当日有3543亿元逆回购到期，因此单日净投放资金4115亿元。

（二）资金利率

9月26日，央行再次进行14天逆回购操作，资金面整体向暖。当日DR001下行15.67bp至1.318%，DR007下行7.04bp至1.531%。

类别	名称	当日:%	较前一交易日变动:bp
质押式回购加权利率	R001	1.334	-18.47
	R007	1.554	-24.37
	DR001	1.318	-15.67
	DR007	1.531	-7.04
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.321	-15.10
	Shibor:1W	1.501	-8.30
	Shibor:2W	1.646	2.10
	Shibor:1M	1.566	0.20
	Shibor:3M	1.576	0.20
	Shibor:6M	1.639	0.40
	Shibor:9M	1.672	0.30
	Shibor:1Y	1.681	0.20
回购定盘利率	FR001	1.320	-21.00
	FR007	1.530	-37.00
	FR014	1.900	0.00

数据来源：Wind，东方金诚

三、债市动态

（一）利率债

1. 现券收益率走势

9月26日，受央行再度进行14天期逆回购操作呵护流动性，叠加美国宣布新一轮惩罚性关税等因素提振，市场情绪有所好转，债市整体偏强。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率下行0.35bp至1.7990%，10年期国开债活跃券250215收益率上行0.74bp至1.9580%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250013	1.3825	-1.00
	3Y	250015	1.5350	0.25
	5Y	250003	1.6050	-1.00
	7Y	250007	1.7425	-1.30
	10Y	250011	1.7990	-0.35
	30Y	2500006	2.2170	-0.80
国开债	1Y	250206	1.5300	-2.00
	3Y	230208	1.7155	-0.95
	5Y	250208	1.8075	-1.25
	7Y	220210	1.9550	-0.50
	10Y	250215	1.9580	0.74

数据来源：Wind，东方金诚

2. 债券招标情况

名称	期限 (年)	发行规模 (亿元)	中标收益率	全场倍数	边际倍数
25进出清发007(增发9)	3Y	20	1.8531	2.36	1
25附息国债15(续发)	3Y	1570	1.5037	2.34	4.14

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

9月26日，3只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H0中骏02”跌超78%，“H0宝龙04”跌超30%，“H1龙控01”跌超29%。

9月26日，1只城投债成交价格偏离幅度超10%，为“19津投04”跌超10%。

2. 信用债事件

- **龙光控股**：公司公告，所有存续公司债券将自9月29日开市起停牌。

- **启迪环境**：公司公告，将“19 启迪 G2”应付利息展期一年偿还。
- **金地集团**：公司公告，“20 金地 01”拟于 10 月 13 日兑付本息及摘牌。
- **杉杉集团**：公司公告，公司所持杉杉股份 2.87 亿股股份被解除轮候冻结。
- **南山开发**：公司公告，因向全体股东分配现金股利 1 亿元，“25 南山开发 MTN003”等 6 只债券触发强制付息事件。
- **四川发展**：公司公告，子公司炼石航空被裁定进入重整程序。
- **启迪环境**：公司公告，法院决定启动预重整并指定临时管理人；公司所持淮安零碳能源、深圳安圣达钢结构部分股权被司法划转。
- **南京浦口国资**：公司公告，鉴于近期市场利率波动较大，取消发行“25 南浦口 MTN002”。
- **北京京能电力**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25 京能电力 MTN002”。
- **湖州交投**：公司公告，由于市场出现波动，取消发行“25 湖交投 MTN002”。
- **山东京博控股**：公司公告，鉴于融资计划有变，取消发行“25 京博 MTN002(科创债)”。
- **路劲**：穆迪出于商业原因，撤销路劲“Ca”公司家族评级。
- **同济堂医药**：公司公告，公司及法定代表人新增被限高情况；选定湖北中衡信房地产评估作为公司破产清算案件评估机构。
- **新世界发展**：公司公告，全年股东应占亏损 163 亿港元，同比收窄逾 17%，持续经营业务亏损扩大 38%。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收跌**】 9 月 26 日，A 股震荡走低，科技股全线回调，算力产业链领跌，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.65%、1.76%、2.60%，全天成交额 2.17 万亿元。当日，申万一级行业多数下跌，上涨行业中，石油石化涨超 1%，环保、公用事业、农林牧渔、房地产等行业小幅收涨，涨幅不足 0.5%；下跌行业中，计算机跌逾 3%，电子、传媒、通信、机械设备跌逾 2%。

【**转债市场主要指数集体跟跌**】 9 月 26 日，转债市场跟随权益市场有所下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.20%、0.22%、0.20%。当日，转债市场成交额 761.76 亿元，较前一交易日缩量 72.62 亿元。转债市场个券多数下跌，433 支转债中，125 支收涨，285

支下跌，23 支持平。当日上涨个券中，嘉泽转债涨超 17%，万凯转债涨超 7%；下跌个券中，博瑞转债跌逾 9%，领益转债跌逾 7%。

当日前五大涨幅个券				当日前五大跌幅个券			
名称	涨幅 (%)	正股表现	申万行业	名称	跌幅 (%)	正股表现	申万行业
嘉泽转债	17.20	10.06	公用事业	博瑞转债	-9.19	-12.57	医药生物
万凯转债	7.03	9.90	基础化工	领益转债	-7.70	-7.60	电子
航宇转债	6.39	8.20	国防军工	亿田转债	-6.28	-4.86	家用电器
神马转债	4.10	10.05	基础化工	新23转债	-5.73	-6.75	汽车
柳工转2	3.68	0.47	机械设备	东时转债	-5.72	-0.59	社会服务

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 9月26日，茂莱光学发行转债获交易所审核通过。
- 9月26日，立高转债、健帆转债公告即将触发转股价格下修条款。
- 9月26日，福立转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年9月26日至2025年12月25日）若再度触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；长集转债、纽泰转债、严牌转债、洛凯转债公告即将触发提前赎回条款。

（四）海外债市

1. 美债市场

9月26日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率下行1bp至3.63%，10年期美债收益率上行2bp至4.20%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.63	-1.00
3Y	3.66	0.00
5Y	3.76	1.00
7Y	3.96	2.00
10Y	4.20	2.00

数据来源：iFinD，东方金诚

9月26日, 2/10年期美债收益率利差扩大3bp至57bp; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至101bp。

9月26日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率保持在2.38%不变。

2. 欧债市场

9月26日, 主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中, 德国10年期国债收益率下行3bp至2.74%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行4bp、3bp、3bp和1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.74	-3.00
	法国	3.57	-4.00
	意大利	3.61	-3.00
	西班牙	3.31	-3.00
	英国	4.75	-1.00

数据来源: 英为财经, 东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动 (截至9月26日收盘)

类别	日变动 (%)	信用主体	债券代码	债券余额 (亿美元)	到期日	收益率 (%)	月变动 (%)
单日涨幅 前10	6.4	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-35.5	16.7
	5.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	0.9	43.7
	5.7	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 11/13/29	5.0	2029-11-13	8.7	4.7
	5.3	华融金融有限公司(2017)	HRINTH 4 ¾ 04/27/27	8.5	2027-4-27	8.5	4.9
	5.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ½ 05/29/29	7.0	2029-5-29	8.8	4.6
	4.9	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 09/30/30	3.5	2030-9-30	8.4	6.1
	4.8	华融金融有限公司(2017)	HRINTH 4 ¼ 11/07/27	11.0	2027-11-7	8.6	4.3
	4.6	融创中国	HRINTH 4 ¾ 06/03/26	9.0	2026-6-3	8.6	3.6
	4.4	华融金融II有限公司	HRINTH 4 ¾ 11/22/26	6.5	2026-11-22	8.5	3.8
	4.2	华融金融II有限公司	HRINTH 5 11/19/25	8.0	2025-11-19	8.4	2.6
单日跌幅 前10	-1.6	建业地产	CENCHI 7.9 11/07/23	2.0	2023-11-7	666.8	-10.5
	-1.6	蔚来汽车	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-11.9	8.8
	-1.8	碧桂园	COGARD 7 ¼ 04/08/26	13.5	2026-4-8	5.1	-5.7
	-1.9	禹洲集团	YUZHOU 6 01/25/22	0.3	2022-1-25	541.5	-2.0
	-2.5	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	5.4	-6.3
	-2.7	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	19.8	-10.0
	-2.7	杭州临江投资发展有限公司	HZLJDV 7.1 11/28/25	3.0	2025-11-28	8.3	-2.4
	-2.8	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.95 10/19/25	7.0	2025-10-19	20.5	-8.0
	-3.3	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	29.2	-7.7
	-3.8	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	23.5	-9.4

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理